

## Comunicado à Imprensa

# Rating da Aegea rebaixado para 'B+' e colocado em *CreditWatch* negativo por atraso na divulgação de suas demonstrações financeiras

1º de abril de 2026

## Resumo da Ação de Rating

- A **Aegea Saneamento e Participações S.A.**, empresa brasileira de serviços de água e saneamento, anunciou que adiará a publicação de suas demonstrações financeiras de 2025 após uma revisão de certas práticas contábeis e estimativas relacionadas ao seu portfólio de clientes, o que levará à reapresentação de suas demonstrações financeiras de 2024.
- A empresa indicou que os ajustes são de natureza contábil e não devem afetar o fluxo de caixa, a liquidez ou o cumprimento de suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*). Dada a estrutura complexa da Aegea e nossa dependência de ajustes analíticos, as reapresentações aumentam a incerteza em torno das métricas de crédito já apertadas e, em menor medida no momento, o risco de aceleração do vencimento da dívida caso as demonstrações financeiras não sejam publicadas dentro do prazo de cura de sete dias úteis, conforme previsto na documentação mais restrita de suas debêntures.
- Como resultado, em 1º de abril de 2026, a S&P Global Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor da Aegea de 'BB-' para 'B+'. Ao mesmo tempo, rebaixamos também os ratings de emissão da **Aegea Finance S.a r.l.** de 'BB-' para 'B+'. Por fim, colocamos todos os ratings mencionados na listagem *CreditWatch* com implicações negativas. O rating de recuperação das notas da Aegea Finance permanece '3'.
- O *CreditWatch* negativo indica a possibilidade de um rebaixamento de múltiplos degraus do rating da Aegea caso a empresa não publique suas demonstrações financeiras dentro do período de cura de sete dias úteis e isso desencadeie a aceleração do pagamento da dívida. Também poderíamos rebaixar os ratings se as reapresentações contábeis levarem a uma deterioração dos principais indicadores de crédito além das nossas expectativas atuais.

## Analista principal

**Bruno Ferreira, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9798  
bruno.ferreira  
@spglobal.com

## Contato analítico adicional

**Flávia Bedran**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

## Fundamento da Ação de Rating

**O rebaixamento dos ratings reflete as incertezas em torno de seus relatórios financeiros e o impacto potencial das reapresentações em suas métricas de crédito.** A Aegea indicou que os ajustes são de natureza contábil e não devem afetar o fluxo de caixa, a liquidez ou o cumprimento dos *covenants* financeiros. No entanto, a companhia já apresenta uma estrutura de grupo complexa, e dependemos de ajustes analíticos para consolidar o fluxo de caixa e a dívida entre as principais subsidiárias operacionais.

As reapresentações aumentam a incerteza em torno das demonstrações financeiras da empresa e podem aumentar o risco de métricas de crédito mais fracas quando os números revisados forem divulgados, em função das suas métricas de crédito apertadas, com índices de dívida sobre EBITDA de 4,3x e de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida de

14% em setembro de 2025. Isso deixa pouca margem para uma deterioração adicional, dependendo do resultado das reformulações das demonstrações financeiras, ou se o ponto de partida da alavancagem em 2025 resultar em um período prolongado de alavancagem acima dos níveis esperados.

Além disso, caso a empresa não publique suas demonstrações financeiras dentro do prazo de sete dias úteis para regularização, conforme previsto nos *covenants* de suas 7ª e 9ª emissões de debêntures (totalizando R\$ 1,1 bilhão), poderá acionar um gatilho para o vencimento antecipado da dívida.

Este evento ocorre após uma primeira reapresentação das suas demonstrações financeiras – a empresa também reformulou suas demonstrações financeiras de 2022 a 2024 em setembro de 2025, após uma reavaliação do tratamento contábil aplicado aos lucros não realizados em transações com partes relacionadas, particularmente em atividades de construção no âmbito de contratos de concessão de saneamento. Em nossa visão, múltiplas reapresentações podem levantar preocupações quanto à confiabilidade e consistência dos relatórios financeiros da empresa. Isso é relevante do ponto de vista de crédito, considerando a já complexa estrutura corporativa e financeira da Aegea, incluindo múltiplas holding e dívidas não consolidadas em subsidiárias importantes, além do crescimento agressivo contínuo. Como resultado, esses desenvolvimentos impactam negativamente nossa avaliação da administração e governança em relação à transparência e divulgação, bem como à gestão de riscos, cultura e supervisão.

## *Credit Watch*

O *CreditWatch* negativo reflete a possibilidade de um rebaixamento de vários degraus caso a Aegea não publique suas demonstrações financeiras nos próximos sete dias úteis (correspondente ao prazo de cura mais restrito previsto em suas exigências de *covenants* afirmativos) e se isso poderia desencadear um evento de default antecipado e, em última instância, um default cruzado em toda a dívida da empresa. Também poderíamos rebaixar os ratings se as revisões contábeis levarem à deterioração das métricas de crédito importantes além de nossas expectativas atuais, incluindo alavancagem ou medidas de proteção da dívida, com dívida líquida sobre EBITDA consistentemente acima de 5,0x e FFO sobre dívida abaixo de 10%.

Por outro lado, esperamos resolver o *CreditWatch* negativo se a empresa publicar as demonstrações financeiras dentro do prazo esperado e os ajustes permanecerem de natureza contábil, sem afetar materialmente os números iniciais de alavancagem para 2025, a geração de caixa, a liquidez ou o cumprimento dos *covenants*.

## Descrição da Empresa

A Aegea é uma holding não operacional sediada em São Paulo, que atua na operação e gestão de sistemas de água e esgoto para clientes residenciais, comerciais, industriais e do setor público, bem como de ativos de resíduos sólidos. É a maior empresa privada do setor de saneamento brasileiro em termos de base de clientes. A companhia fornece serviços que incluem coleta, tratamento e distribuição de água, bem como coleta e tratamento de esgoto por meio de concessões e parcerias público-privadas (PPPs).

Atualmente, a Aegea opera em 15 estados e 865 cidades. O portfólio diversificado da empresa é composto por mais de 370 concessões e PPPs, com prazo médio de concessão de 31 anos, ponderado pela receita. A Aegea atende aproximadamente 39 milhões de consumidores, detendo uma participação de mercado de 37% no setor de saneamento. A companhia é

controlada pela Equipav Saneamento S.A. (com participação de 52,1%), pelo Fundo Soberano de Singapura (GIC; 34,6%) e pela Itaúsa S.A. (13,3%).

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores sociais são uma consideração negativa em nossa análise de rating de crédito da Aegea. O recente atraso na publicação das demonstrações financeiras da empresa, juntamente com as múltiplas reapresentações, aumenta a incerteza em relação à confiabilidade e consistência de seus relatórios financeiros. Além disso, a não publicação das demonstrações financeiras dentro do prazo de cura de sete dias úteis pode potencialmente desencadear a aceleração das dívidas da companhia, aumentando os riscos financeiros e de liquidez, bem como a sua capacidade de gerenciar os controles de risco. Em nossa visão, esses desenvolvimentos afetam negativamente nossa avaliação da administração e governança, particularmente em relação à transparência e às práticas de divulgação.

Os fatores ambientais e sociais também são uma consideração negativa. Os riscos sociais decorrem dos elevados índices de criminalidade nas áreas atendidas pela Águas do Rio, o que pode limitar o acesso, atrasar melhorias operacionais e contribuir para maiores perdas de água e taxas de default. Os riscos ambientais decorrem principalmente das operações da Corsan no Rio Grande do Sul, uma região propensa a inundações, como ocorreu durante as graves cheias de maio de 2024. No entanto, o impacto financeiro foi atenuado pela forte liquidez da subsidiária.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

### Principais fatores analíticos

- Rebaixamos nossos ratings de emissão da Aegea Finance de 'BB-' para 'B+', após o rebaixamento do rating de crédito de emissor. No entanto, o rating de recuperação da dívida *senior unsecured* da Aegea permanece '3'.
- O rating de recuperação da dívida *senior unsecured* da companhia reflete as perspectivas de recuperação de aproximadamente 65% para os credores *unsecured* da Aegea em um cenário hipotético de default.
- Considerando a emissão de notas, *tender offer* e outras dívidas emitidas recentemente, estimamos que a estrutura de capital consolidada da empresa consistirá em R\$ 63,5 bilhões em dívida bruta, dos quais R\$ 37 bilhões estão no nível das subsidiárias e R\$ 23 bilhões estão na holding, no veículo de financiamento ou são garantidas pela holding.
- Em nosso cenário hipotético de default, a Aegea seria reestruturada em vez de liquidada, devido à natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para fornecimento de água e esgoto. Esse cenário ocorreria em meio a uma recessão prolongada no Brasil e desafios operacionais crescentes em áreas de maior risco, incluindo concessões como Águas do Rio, que estão mais expostas a riscos sociais e perdas de água. Tais fatores aumentariam as taxas de default nas concessões da empresa, reduzindo seu fluxo de caixa e aumentando suas necessidades de capital de giro.
- Nosso EBITDA de emergência projetado no ano do default seria de aproximadamente R\$ 10,1 bilhões. Esse valor, somado a um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA (em linha com outras empresas do setor de saneamento), resulta em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto total de R\$ 55,8 bilhões.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência: R\$ 10,1 bilhões
- Múltiplo EBITDA: 5,5x
- Jurisdição: Brasil

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV Líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 53 bilhões
- Dívida das subsidiárias: R\$ 35,2 bilhões
- Dívida *senior unsecured* da Aegea: R\$ 26,5 bilhões
- Recuperação esperada para a dívida *senior unsecured* da Aegea: 3(65%)

## Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira</b>	<b>B+/CW Neg./--</b>
<b>Rating de crédito de emissor em moeda local</b>	<b>B+/CW Neg./--</b>
<b>Risco de negócio</b>	<b>Regular</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	<b>Agressivo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
<b>Âncora</b>	<b>bb-</b>
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra/Não diversificado
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra
<b>Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)</b>	<b>b+</b>

Fatores ESG relevantes para a alteração dos ratings de crédito:

- Governança – Gestão de risco, cultura e supervisão
- Governança – Transparência e divulgação

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

(Consulte os critérios completos em inglês [aqui](#))

- *Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, July 7, 2025*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024*
- *General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021*
- *General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019*
- *Criteria | Corporates | General: Recovery Rating Criteria For Speculative-Grade Corporate Issuers, Dec. 7, 2016*
- *General Criteria: Guarantee Criteria, Oct. 21, 2016*
- *Criteria | Corporates | Recovery: Methodology: Jurisdiction Ranking Assessments, Jan. 20, 2016*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014*
- *General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011*

### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) e busque pela entidade avaliada.

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias aplicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.